

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوّق في الأداء

# البنك السعودي الهولندي

النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٦

٢٤ يوليو ٢٠١٦

## أقل من التوقعات بنسبة ٥٪، لكن أعلى من متوسط التوقعات بنسبة ١٣٪. نستمر في التوصية "احتفاظ".

### جاءت نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بينما تفوقت على متوسط التوقعات (من بلومبرغ) بمعدل ١٣٪

حقق البنك السعودي الهولندي صافي ربح خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٥٤٠ مليون ر.س.، أقل من توقعاتنا بنسبة ٤,٨٪ بدعم من صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل المتوقعة أعلى من توقعاتنا بنسبة ٨,٧٪ وبالرغم من ارتفاع الدخل من غير الفوائد عن التوقعات بنسبة ١٠,٥٪، بينما جاءت إجمالي المصاريف متوافق مع توقعاتنا. مع ذلك، تفوق البنك على متوسط التوقعات بارتفاع الهامش بشكل كبير بنسبة ١٢,٦٪. ارتفع صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) عن الربع السابق بمقدار ١٠ نقاط أساس. وفقا لتوقعاتنا، انخفض صافي القروض عن الربع السابق بنسبة ٠,٦٪. جاء معدل الدخل من غير الفوائد أعلى من توقعاتنا بمعدل ١٠,٥٪ وذلك بدعم أساسي من مكاسب الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة. يبدو هامش صافي الربح أقل من توقعاتنا، حيث من المحتمل أن يكون ذلك بسبب ارتفاع تكلفة التمويل عن المتوقع. جاء إجمالي المصاريف متوافق مع توقعاتنا (أقل من متوسط التوقعات بنسبة ٧,٤٪) وبانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٦٪، حيث يعود ذلك بشكل أساسي إلى انخفاض مخصصات خسائر الائتمان وانخفاض الرواتب والمصاريف المتعلقة بالموظفين. خلال الربع، كان نمو القروض (انخفاض بنسبة ٠,٦٪ عن الربع السابق) أقل من نمو الودائع (ارتفاع بنسبة ١,٠٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه انكماش معدل القروض إلى الودائع البسيط إلى ٩٠,١٪ (أعلى من السقف المحدد من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي) بدلا من ٩١,٦٪. ارتفع معدل القروض إلى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٦٣ نقطة أساس. قد يعمل ارتفاع معدل القروض إلى الودائع وضعف نمو الودائع على الاستمرار في تقييد الإقراض للفترة المتبقية من العام الحالي.

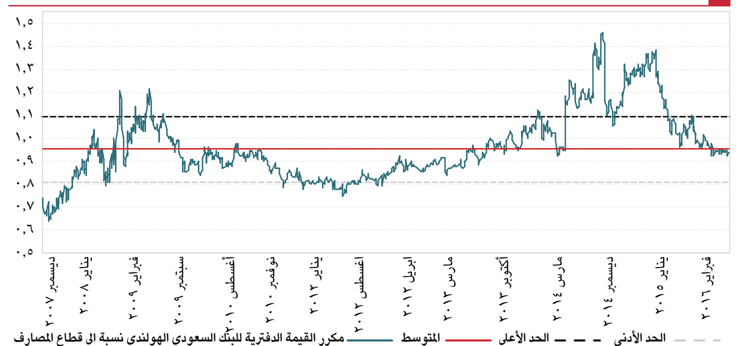
### ارتفع صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل بنسبة ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما جاء صافي عائد الربح حول مستواه.

ارتفاع صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٠ و٢ نقاط أساس على التوالي. ارتفعت ودائع البنك السعودي الهولندي عن الربع السابق بنسبة ١٪ و٣,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق. شهد البنك السعودي الهولندي أيضا انخفاض في نمو القروض بنسبة ٠,٦٪ عن الربع السابق وبنسبة ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

### نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٥,٣ ر.س. للسهم

تراجع أداء سهم البنك منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ١٧٪، بينما يستمر ارتفاع معدل القروض إلى الودائع مثير للقلق، في حين تعتبر القروض المتعثرة لكل من البنك والقطاع تحت السيطرة. يعتبر تداول سهم البنك السعودي الهولندي بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١,٠ مرة وعائد متوقع لتوزيع الربح إلى السعر بحدود ٤٪ جاذب للتقييم، لكن يعتبر منع خطر ارتفاع تكلفة الأموال والقيود المحتملة على مزيد من نمو الإقراض يحد من نظرة أفضل للسهم.

### مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي الهولندي نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع




المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

| مليون ر.س. | الربع الثاني ٢٠١٦ | الربع الأول ٢٠١٦ | الربع الثاني ٢٠١٥ | التغير عن العام الماضي ٪ | توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦ | التغير ٪ | متوسط التوقعات | التغير ٪ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| صافي الدخل من الرسوم | ٦٠٩ | ٥٩٧ | ٥٦٤ | ٨,٠ | ٦٦٧ | ٨,٧- | غ/م | |
| إيرادات التشغيل الأخرى | ٣٣٩ | ٣١٩ | ٣٦٠ | ٥,٦- | ٣٠٧ | ١٠,٥ | | |
| إجمالي الدخل | ٩٤٨ | ٩١٦ | ٩٢٣ | ٢,٧ | ٩٧٤ | ٢,٦- | ٩٢١ | ٣,٠ |
| مصاريف التشغيل | ٤٠٩ | ٤٠٤ | ٣٨٤ | ٦,٤ | ٤٠٧ | ٠,٤ | ٤٤١ | ٧,٤- |
| **صافي الربح** | **٥٤٠** | **٥١٢** | **٥٣٩** | **٠,١** | **٥٦٧** | **٤,٨-** | **٤٧٩** | **١٢,٦** |
| | | | | | | | | |
| إجمالي الأصول | ١٠٨,٦٣٥ | ١٠٨,٥٨٩ | ١٠٢,٢٧٣ | ٦,٢ | | | | |
| الاستثمارات | ٢٠,٨١٦ | ٢٢,٤٢٥ | ٢٠,٥٥١ | ١,٣ | | | | |
| صافي القروض | ٧٧,٩٠٠ | ٧٨,٣٧٠ | ٧١,٤٦٦ | ٩,٠ | | | | |
| الودائع | ٨٦,٤١٤ | ٨٥,٠٤٨ | ٨٣,٥٦٣ | ٣,٤ | | | | |
| القروض إلى الودائع | ٩٠,١٥ | ٩١,٦١ | ٨٥,٥٢ | ٤٦٣ | | | | |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

### ملخص التوصية

| | |
|---|---|
| التوصية | احتفاظ |
| السعر المستهدف (ر.س.) | ١٥,٣ |
| التغير | ٣٢٪ |

### بيانات السهم

| | | |
|---|---|---|
| السعر الحالي | ر.س. | ١٢,٠ |
| القيمة السوقية | مليون ر.س. | ١٣,٦١٤ |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ١,١٤٣ |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٢٣ |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ١١ |
| التغير في السعر لأخر ٣ أشهر | ٪ | ١٧,١٪- |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦ | ر.س. | ١,٩ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 1040.SE | AAAL AB |

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٠ يوليو ٢٠١٦

### التوقعات

| (ر.س.) | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|
| ربحية السهم | ١,٩ | ٢,٢ |
| توزيعات الأرباح | ٠,٥ | ٠,٥ |
| هامش صافي الربح (٪) | ٢,٥ | ٢,٧ |

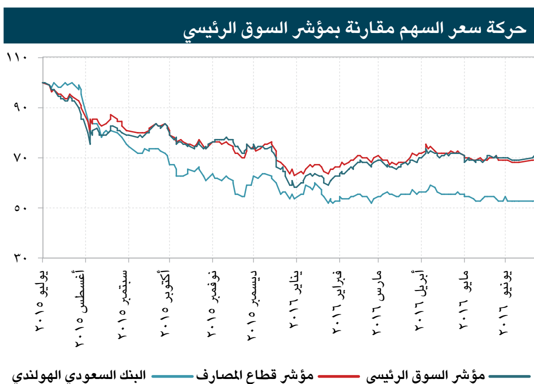
المصدر: تداول

### أهم النسب

| | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|
| مكرر الربحية (مرة) | ٦,٢ | ٥,٤ |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ١,٠ | ٠,٩ |
| عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (٪) | ٤٪ | ٤,٢٪ |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي




المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

## إطار العمل بالتوصيات

**شراء**

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**احتفاظ**

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**بيع**

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.


## السعودي الفرنسي كابيتال

**مركز الاتصال** | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

## قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

# اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.


**السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية**

**سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧**

**صندوق بريد: ٢٣٤٥٤**

**الرياض ١١٤٢٦**

**المملكة العربية السعودية**

**المركز الرئيسي – الرياض**